شركة الخطوط السعودية للتموين (تموين)

قطاع الزراعة والصناعات الغذائية | النتائج الاولية للربع الأول ٢٠١٤ | ٢١ أبريل ٢٠١٤

نظرة على الربع الأول ٢٠١٤: لا زالت الأرباح قوية ؛ رفع التوصية إلى "شراء"

صافي ربح الربع الاول ٢٠١٤ اعلى من التوقعات: حققت شركة الخطوط السعودية للتموين نتائج قوية في الربع الاول ٢٠١٤، حيث بلغ صافي الربح ١٦٢ مليون ر.س. (نمو ١٥٪ عن نفس الفترة من العام الماضي، نمو ٢٧٪ عن الربع السابق) ليتفوق بذلك على توقعاتنا ومتوسط التوقعات بنسب تقارب ٥٪ و ١٠٪ على التوالي. كانت إيرادات الشركة حول مستواها إلى حد كبير في الربع السابق وأعلى بنسبة ٧٪ عن نفس الفترة من العام السابق، بينما ارتفع الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) عن الربع السابق بنسبة ٢٧٪ وبحدود ١٢٪ عن نفس الفترة من العام الماضي، وذلك نتيجةً لارتفاع هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء (EBITDA) عن المتوقع له (بحدود ٣٢,٩٪ في الربع الاول ٢٠١٤ مقابل المتوقع بحدود ٣٠,١٪، في عام ٢٠١٣). وفقاً للشركة، فإن قوة أداءها في الربع الاول ٢٠١٤ بالمقارنة مع الربع المماثل من العام الماضي جاء نتيجةً لارتفاع مبيعات قسم التموين لشركات الطيران بنسبة ١٠٪ ولصالات الفرسان بنسبة ٢٥٪ والايرادات غير المتعلقة بشركات الطيران بنسبة ١٤٪ لنفس فترة المقارنة وبالإضافة إلى ترشيد التكاليف التشغيلية.

نظرة متفائلة على نطاق أوسع للقطاع؛ نمو متوقع للأرباح بمعدل سنوي مركب بحدود ١٨٪ خلال اعوام من ٢٠١٣ الى ٢٠١٥: تعود ثقتنا باستمرار النمو في الشركة إلى نظرتنا الإيجابية للاقتصاد الكلي في المملكة، حيث نعتقد أن شركة الخطوط السعودية للتموين ستكون المستفيد الرئيسي من فرص النمو القوي في قطاع الطيران السعودي، فعلى المدى المتوسط الى المدى البعيد، نعتقد ان الشركة ستستفيد من: ١) توسعة أسطول الطائرات لعملائها من شركات الطيران السعودية ٢) ارتفاع عدد الشركات الخاصة المحلية للطيران الداخلي، و٣) التوسع في أعمالها غير المرتبطة لشركات الطيران من خلال زيادة مستوى العلاقات مع عملائها الحاليين. بشكل عام، فاننا نعتقد بقوة أرباح الشركة ونتوقع استمرار وتيرة النمو القوي. قمنا بعد اعلان نتائج الشركة في الربع الاول ٢٠١٤ بتحديث نموذجنا، حيث نتوقع الآن أن تنمو الارباح بمعدل سنوي مركب بحدود ١٨٪ خلال الاعوام من ٢٠١٣ – ٢٠١٥.

قائمة مركز مالي قوية مع صافي نقد واستثمارات بنسبة تقارب ٧٪ من الرسملة السوقية؛ يتوقع عائد الربح الموزع إلى سعر السهم بحدود ٣,٧٪ لعام ٢٠١٤: تتميز قائمة المركز المالي لشركة الخطوط السعودية للتموين بقوتها مع صافي نقد واستثمارات بقيمة تقارب ١ مليار ر.س. (بحدود ٧٪ من الرسملة السوقية) كما هي في نهاية الربع الرابع ٢٠١٣، ولذلك، وفي ظل عدم وجود إعادة تسديد للديون ومع انخفاض الأنفاق الرأسمالي في نموذج أعمال الشركة، فإننا نتوقع أن تستمر قدرة الشركة في تحقيق تدفقات نقدية قوية في عام ٢٠١٤ مع تدفق نقدي حر من التشغيل بقيمة تقارب ٦٤٠ مليون ر.س. (بحدود ٥٪ عائد التدفق النقدي الحر). من وجهة نظرنا، فإن ما تقدم يجب أن يؤدي إلى ارتفاع توزيع الأرباح وبالتالي نتوقع أن يبلغ الربح الموزع للسهم ٦,١ ر.س. (نمو ١١٪ عن العام الماضي)؛ ليكون بذلك العائد السنوي للربح الموزع إلى سعر السهم بحدود ٣,٧٪ ، وذلك بأعلى من العائد في السوق الرئيسي البالغ (بحدود ٣,٢٪) ومن العائد في قطاع الزراعة والصناعات الغذائية في المملكة العربية السعودية البالغ (بحدود ٢,٢٪)

ارتفاع أداء سهم الشركة عن السوق الرئيسي في عام ٢٠١٣ ومنذ بداية العام لتاريخه؛ نرفع من توصيتنا للسهم إلى "شراء" بسعر مستهدف ١٨٨,٥ ر.س.: بحسب وجهة نظرنا، يبدو أن المستثمرين سيلاحظون قدرة الشركة على تحقيق أرباح فصلية التي انعكست على أداء سعر سهم "تموين"، حيث تفوق على أداء سعر السوق الرئيسي في عام ٢٠١٣ (بحدود ٨١٪ مقابل بحدود ٢٦٪)، ليستمر في وتيرة التفوق هذه في أداء السعر منذ بداية العام ولغاية تاريخه (بحدود ١٨٪ مقابل بحدود ١٣٪). بالأخذ بعين الاعتبار القوة والثقة في أرباح الشركة، رفعنا من توصيتنا لسهم الشركة إلى "شراء" بسعر مستهدف يبلغ ١٨٨,٥ ر.س. يتوقع أن يتم تداول سهم الشركة بمستوى السعر الحالي بمكرر ربحية (ما عدا النقد) لعام ٢٠١٤ بمقدار ٢٠,٢ مرة (مقابل ٢١,٨ مرة للشركات المماثلة السعودية والشركات المماثلة العالمية بمقدار ٢١,١ مرة) ونعتقد أن العوامل الجاذبة لشركة الخطوط السعودية للتموين (نظرة إيجابية للقطاع، نمو قوة الايرادات، استقرار نموذج الأعمال، قائمة مركز مالي قوي، عائد ربح موزع إلى سعر السهم أعلى من العائد في السوق الرئيسي وتقييم معقول بالمقارنة مع الشركات المماثلة).

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٤ المحقق	توقعات الربع الأول ٢٠١٤	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير عن التوقعات ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن الربع السابق	الربع الأول ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي	٢٠١٤	٢٠١٥
الايرادات	٤٨٤	٥١٧	-٦٪	٤٨٦	٠٪	٤٨٠	١٪	٤٥٢	٧٪	٢,١٦٣	٢,٥٠٦
اجمالي الربح	١٩٦	١٩٤	١٪	غ/م	غ/م	١٧٨	١٠٪	١٧٠	١٥٪	٨٢٠	٩٦٣
EBITDA**	١٥٩	١٥٦	٢٪	غ/م	غ/م	١٢٦	٢٦٪	١٤٣	١١٪	٦٨٤	٨٠٧
هامش EBITDA (٪)	٣٢,٩	٣٠,١		غ/م		٢٦,٣		٣١,٦		٣١,٦	٣٢,٢
EBIT	١٥٦	١٥١	٣٪	غ/م	غ/م	١٢٣	٢٧٪	١٣٩	١٢٪	٦٦٨	٧٨٦
صافي الربح***	١٦٢	١٥٤	٥٪	١٤٨	١٠٪	١٢٧	٢٧٪	١٤١	١٥٪	٦٧٧	٧٩٥
صافي الربح بعد الضريبة										٦٢٣	٧٣٢

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، غ/م : غير متاح * متوسط التوقعات من بلومبرغ، ** الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء من المصادر المتاحة، *** صافي الربح قبل الضريبة

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	١٨٨,٥
التغير (٪)	١٣,٢٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	١٦٦,٥
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٣,٦٥٣
عدد الأسهم القائمة	مليون	٨٢
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٦٦,٧
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٠٠,٣
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	٦,٤
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٤*	ر.س.	٨,٢٦
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	6004.SE	CATERING AB

* السعر كما في ٢٠ أبريل ٢٠١٤، **الربح للسهم قبل الضريبة

بنية المساهمة (٪)

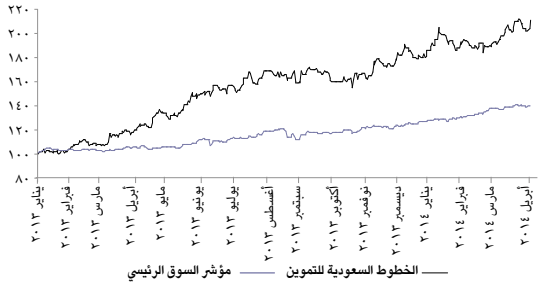
المؤسسة العامة للخطوط الجوية العربية السعودية	٣٥,٧
شركة التموين الاستراتيجي المحدودة	٣٤,٣
الجمهور	٣٠,٠

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٤ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)
مكرر الربحية – عدا النقد (مرة)	٢٠,٢	١٧,٢
EV/EBITDA (مرة)*	١٨,٥	١٥,٧
الربح الموزع الى سعر السهم (٪)	٣,٧	٤,٣

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، *قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

تغطية القطاع

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل
هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).